

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П	2016П	2017П
Выручка	448 389 455	604 635 920	775 073 138	968 841 422	1 172 298 121	1 348 142 839
Прибыль от продаж	34 983 893	54 417 233	73 631 948	96 884 142	128 952 793	161 777 141
Прибыль до налогообложения	32 293 460	51 394 053	69 756 582	92 039 935	123 091 303	155 036 427
Чистая прибыль	25 101 996	38 545 540	53 712 568	70 870 750	94 780 303	119 378 048
Собственный капитал	101 527 523	135 784 080	181 639 624	238 336 224	304 682 437	388 247 071
Рентабельность собственного капитала (ROE)	35,0%	38,0%	39,6%	39,0%	39,8%	39,2%
Рентабельность продаж (ROS)	5,6%	6,4%	6,9%	7,3%	8,1%	8,9%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	21,8					22,1
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	1,2					2,0
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	5,4					7,1
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.						220
Прогнозная стоимость акции, долл.						897
Потенциальная доходность, % годовых						36,6%
Ставка владения, % годовых						14,0%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых						24,0%

Схема расчета агрегированной доходности обыкновенных акций

Величина, обратная прогнозной требуемой доходности по акциям	Прогнозная рентабельность выручки и собственного капитала	Прогнозные сравнительные коэффициенты	Прогнозные финансовые показатели	Стоимость по коэффициентам	Весы	Вклад в прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
1/E/P	ROSp, ROEP	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pпр, Pтек		
x 1	= 22,1	x 119 378 048	= 2 634 991 645	x 0,50	= 1 317 495 822				
						+			
1/0,05	x 8,9%	= 2,0	x 1 348 142 839	= 2 634 991 645	x 0,25	= 658 747 911	=> 897,48		
						+			
x 39,2%	= 7,1	x 388 247 071	= 2 754 369 693	x 0,25	= 688 592 423		219,84	= 36,6%	→
								14,0%	→
									24,0%

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую доходность, получаем сравнительные коэффициенты эмитента.

Используя прогнозные коэффициенты и прогнозные финансовые показатели, рассчитываем прогнозируемую капитализацию эмитента на индивидуальную дату прогноза. Далее сравниваем полученное значение прогнозной капитализации с текущей капитализацией компании и вычисляем потенциальную доходность эмитента.

Взвешивая потенциальную доходность и ставку владения эмитента, получаем агрегированную доходность.

Потенциальная доходность рассчитывается путем деления прогнозной капитализации на рыночную стоимость компании на конец отчетного квартала. Разделив их, мы получим потенциальную доходность на весь срок прогноза. Основываясь на допущении, что курсовая стоимость акции будет прирастать равными темпами на протяжении срока прогноза, обратным счетом мы вычисляем средний темп роста в процентах годовых.